

Sebastián Piñera Echeñique\*

# Autonomía del Banco Central

Hoy estamos discutiendo la autonomía del Banco Central, pero creo que en algún tiempo más estaremos discutiendo sobre si debe o no existir un Banco Central. Confieso que soy un entusiasta partidario de la autonomía, aunque reconozco que no es para nada un concepto obvio, y de hecho existe una gran polémica en esta materia, en Chile y en el mundo.

Por de pronto, en la literatura mundial han ido fortaleciéndose cada vez más las bondades y el respaldo por la autonomía. Hay muchas razones detrás de esto: las altas inflaciones del mundo desarrollado en las décadas de los '70 y '80; las contribuciones de teorías económicas, muy especialmente los modelos de expectativas, relacionados con la culpa de Philips, que establecen que un Banco Central no autónomo tiene un sesgo a favor de la inflación (son teorías económicas sofisticadas, que voy a omitir en esta ocasión), el tema de la tentación que existe, cuando no hay autonomía, de usar el impuesto inflación como un mecanismo de recaudación, porque es el único impuesto que no requiere ser legislado por el ejecutivo, sino que lo puede determinar en forma autónoma el Estado, simplemente siendo irresponsable en materia de emisión. En fin, hay muchas razones, entre otras, la correlación con la inflación: hay un estudio muy interesante del Banco de Inglaterra, que muestra una correlación muy sólida entre menor inflación y mayor autonomía del Banco Central. Todos esos factores han ido determinando en la literatura una gran preferencia académica y también práctica a favor de la autonomía. Sobre esta materia hay un estudio muy interesante del profesor Stanley Fisher, autoridad de connotación mundial, probablemente futuro Premio Nobel, que se ha dedicado a estudiar este tema.

\* *Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile. Ph.D. en Economía Harvard University. Ex-Senador de la República (1990-1998).*

Aunque existen argumentos teóricos y evidencia empírica que sustenta la tesis de las bondades de la autonomía del Banco Central, yo prefiero entrar directamente al tema que aquí nos ocupa, y a la polémica que hay en Chile sobre este tema. El artículo 3º de la Ley del Banco Central plantea cuáles son las atribuciones del Banco Central, dando una larga lista, y establece, en su inciso segundo, que el objetivo del Banco

Central es garantizar la estabilidad de la moneda y la normalidad de los medios de pago. Ése es el principal objetivo del Banco Central.

Sin embargo, en su artículo 6º establece que el Consejo del Banco Central, al adoptar sus acuerdos, deberá tener presente la orientación general de la política económica del gobierno. Y por lo tanto, establece, por una parte, un objetivo único y muy claro, y por otra parte, este "deberá tener en consideración".

Este mandato de tener en consideración que está en la Ley Orgánica del Banco Central, es mucho menos claro que el mandato que se le otorga, por ejemplo, al Bundestag alemán. En este caso, la cláusula equivalente dice que está obligado a apoyar la política económica general del gobierno federal; no es lo mismo *estar obligado a apoyar* que *deber tener en cuenta*. Pienso que esta frase o esta forma de compatibilizar, es uno de los aspectos que hay que analizar muy a fondo.

Quisiera agregar en esta materia, que desde el '90 hasta el año '97, hubo muy poca discusión respecto de la autonomía del Banco Central. Las cosas se dieron demasiado bien: bajó la inflación, subía el producto, aumentaba la inversión, aumentaba el empleo. Sin embargo, no es algo obvio. No alcancé a encontrar la opinión de Bianchi, por falta de tiempo, pero leyendo lo que piensan los últimos presidentes del Banco Central, tanto Zahler como Massad, en alguna época fueron abiertos contrarios a la autonomía del Banco Central. Les puedo citar aquí lo que decía Zahler: "el manejo económico debe ser responsabilidad del gobierno y el Banco Central debe tener un carácter dependiente del gobierno, pero con características distintas a las que tenía en el pasado". Massad dijo: "muchas decisiones que tendrá que tomar un Banco Central autónomo son de carácter político, ya que los distintos objetivos suelen ser contradictorios y permanentemente debe escogerse entre uno y otro", y agregó que es el Presidente de la República el que debe concebir la compatibilización de los distintos objetivos. Era el pensamiento del año '89; entiendo que ambos han cambiado sus puntos de vista, pero lo que quiero decir con esto es que si los dos últimos presidentes del Banco Central hace muy poco tiempo atrás eran contrarios a su autonomía, el tema no es para nada obvio.

De hecho, hay un debate hoy día: unas semanas atrás, la Democracia Cristiana se declaró contraria a la autonomía del Banco Central; fue un acuerdo casi unánime de su Consejo en el contexto de debatir el programa de Lagos. El propio diputado Estévez planteó, según lo entendí bien, más que un ataque a la autonomía, proponía que se agregaran otros objetivos al Banco Central además de los que yo he planteado, que tienen que ver con empleo y con producción. El senador Ominami planteó con mucha fuerza una necesidad de que respondan políticamente los consejeros del Banco Central, incluso con sus remuneraciones o eventualmente con sus cargos. O sea, no es un tema que en nuestro país esté oleado y sacramentado como pareció estarlo durante largo tiempo. ¿Por qué? Porque en los últimos dos años empezaron los problemas, y cuando empiezan los problemas hay que priorizar entre objetivos distintos: estabili-

dad de precios, equilibrio en la cuenta corriente, por una parte, empleo y producción por otra. En consecuencia, ante este enfrentamiento de disyuntivas –en que el Banco Central tomó una posición muy clara y el gobierno tomó una posición, en cierta forma, en un sentido distinto– se provocó una crisis, y las crisis generan discusión.

En primer lugar, creo que el Banco Central cometió muchos errores en los últimos años. Por de pronto, las crisis de liquidez brutales que ocurrieron el año pasado, en que repentinamente la tasa de interés se iba al 100%, aunque fuera por uno o dos días. Eso no es solamente el costo financiero de un día; es la expectativa, el pánico, la incertidumbre que generan esas crisis de liquidez. Por otra parte, en materia de tipo de cambio, amplió la banda, después la achicó, después intervenía dentro de la banda, después eliminó la banda; todo esto en unos pocos meses. Pero no siendo éste el momento de hacer ese tipo de análisis, yo sí quisiera plantear que hay que preguntarse quién debe establecer las prioridades en un país, quién debe resolver los *trade off* o los conflictos objetivos que pueden generarse entre distintas políticas que apuntan a objetivos que a veces, en circunstancias especiales, pueden ser contradictorios.

Creo que, en el largo plazo, no hay contradicción. No es verdad que a mayor inflación, mayor crecimiento. Al revés, la evidencia puede indicar lo contrario. Pero en el corto plazo, pueden haber conflictos. Qué significa este artículo 3° que le dice al Banco Central que es autónomo. Dice la ley orgánica (a todo esto, esto es una cosa que hay que corregir de la ley orgánica, y les quiero pedir su respaldo en esta materia): el Banco Central de Chile es un organismo autónomo, de rango constitucional, de carácter técnico, con personalidad jurídica y patrimonio propio. El patrimonio propio del Banco Central hoy es de menos dos mil millones de dólares; no sé si el legislador, cuando hablaba de patrimonio propio se refería a un patrimonio negativo. Cabe preguntarse cómo sería el patrimonio si el constitucionalista no se hubiera preocupado de darle un patrimonio propio. Pero el artículo 3° le da dos objetivos: inflación y normalidad de los medios de pago. Y el artículo 6° le dice que debe tener presente la orientación general de la política económica.

No quiero aquí repetir la discusión entre los términos presentar, hacer presente y representar que ocurrió con ocasión del Consejo de Seguridad; pero acá hay un tema de fondo: qué significa el *tener presente*, quién fija los objetivos, quién resuelve los conflictos en una sociedad democrática. Yo pienso que aquí se pueden hacer distinciones, y en la literatura se distingue entre independencia de objetivos e independencia de instrumentos, que son dos cosas distintas. Algunos sostienen que la autonomía tiene que estar en los instrumentos, es decir, los objetivos los fija la sociedad a través de su sistema democrático, y los instrumentos para lograr esos objetivos los fija técnicamente un cuerpo autónomo como es el Banco Central. Pero en nuestra Constitución y en nuestra ley orgánica no es así; es el Banco Central el que fija los objetivos.

Si bien la Constitución y la ley orgánica le dice que su objetivo está en los medios de pago y la inflación, es el Banco Central el que decide cuál es la meta de inflación para

el próximo año, y para los próximos años, ahora, con esta innovación. Desde ese punto de vista, la literatura es extraordinariamente estimulante en esta materia, especialmente la literatura académica, a pesar de que por razones de tiempo no puedo entrar en ello, y en general hay un planteamiento acerca de por qué el sistema político debe darle autonomía a un cuerpo en materia de política monetaria y no debe darle autonomía a otro cuerpo en materia de política fiscal. Hay movimientos que tienden a regular las atribuciones fiscales también de los gobiernos, por ejemplo, la prohibición de que los impuestos operen *ex post*, las prohibiciones de impuestos patrimoniales en muchos países, las obligaciones de presupuestos equilibrados, como por ejemplo la legislación americana. Todos son intentos de ir quitándole autonomía al gobierno en el manejo de la política fiscal, para garantizar, así, cierta estabilidad.

Detrás de todas estas autonomías, hay una desconfianza en el hecho de que los gobiernos de turno realizan gestiones que pueden ser irresponsables, porque generan beneficios en el muy corto plazo, pero que generan los costos en el futuro; y eso lo estamos viendo hoy día. Cada vez que el que se apropia de los beneficios no paga los costos, es una invitación a la demagogia. Por ejemplo, el incentivo inmobiliario, a través de un beneficio tributario inmobiliario; con ello, el que se va a quedar con los empleos de las nuevas construcciones será el actual gobierno, pero el que va a pagar la cuenta son los futuros gobiernos, que van a tener menos impuestos, porque son deducciones tributarias a futuro. Luego, esto es un tema muy de fondo, e incluso hay, en definitiva, la intención de compatibilizar la capacidad de responder que debe tener un sistema político y económico frente a presiones de corto plazo, con la capacidad de proteger también los intereses de largo plazo, que muchas veces, con lo cortas de vista que son las autoridades, no los tienen lo suficientemente presentes. Y por eso, se piensa que un Banco Central autónomo va a tener mayor preocupación por el tema de la estabilidad de precio, y en consecuencia, el hecho de que tenga autonomía va a generar un mejor equilibrio al haber contrapesos en la forma en que se estructura la política económica.

Detrás de todo esto, lo que hay, en el fondo, es pensar que las autoridades no son suficientemente responsables, porque a veces privilegian el corto plazo sacrificando el largo plazo; en cambio, el Banco Central, por su autonomía, por no tener un origen político, por tener estabilidad en sus cargos, por tener una formación técnica distinta a la típica formación de quienes llegan a los poderes políticos, va a tener una conducta distinta. Y desde ese punto de vista, esta idea de descentralizar, dispersar el manejo y el control de la política económica, es lo que está detrás de un Banco Central autónomo. Rompe el monopolio del Ministerio de Hacienda y, en el fondo, crea un contrapeso.

Ahora, ¿cuáles son las atribuciones del Banco Central en Chile? Si estuviera De Gaulle presente, vivo, diría que son atribuciones exorbitantes. Fija la política monetaria y crediticia, fija las normas financieras para todos los sustitutos del dinero, es el prestamista de última instancia, fija la política cambiaria (eso es único, muchos Bancos Centrales no tienen esta facultad), regula el mercado de capitales, fija la política de

reservas internacionales, regula las operaciones de endeudamiento externo, determina cómo son los flujos de capitales y pone las restricciones y determina quién puede o no invertir afuera, fijando las normas, por ejemplo, de inversión de las AFP, etc., etc., etc. Un pensador tan liberal como Milton Friedman se preguntaba si era tolerable en una democracia concentrar tanto poder en una institución que no está sujeta a ningún control político. Luego, el debate está arriba de la mesa, porque atendiendo a los poderes que detenta, la discrecionalidad del Banco Central es muy grande.

Ahora, ¿cuál es mejor discrecionalidad, la del Banco Central o la del Ministerio de Hacienda? Es una pregunta absolutamente legítima. Soy abierto y entusiasta partidario de la autonomía del Banco Central, porque estoy seguro que, a la larga, a los países les conviene tener inflaciones bajas y normalidad en sus medios de pago, y estoy seguro, empíricamente, que mientras más autónomo sea el Banco Central, más baja será la inflación y más normales van a ser los medios de pago en nuestro país. Esto lo concluyo de dos fuentes, como lo dije al comienzo. Uno, de la teoría económica, y esto es un tema muy técnico para entrar a debatirlo acá; quienes se interesen, pueden ir a la literatura especializada y especialmente a Stanley Fischer. Otro, es la evidencia empírica. En nuestro país, cuando no tuvimos Banco Central autónomo, la tasa de inflación fue gigantesca. Desde que tenemos Banco Central autónomo, la tasa de inflación está y ha bajado en los últimos años a un dígito, cosa que era una extrañeza y una rareza en nuestro país, que llegó a conocer incluso los tres dígitos.

Por esas razones teóricas y prácticas, yo soy un abierto entusiasta, en esta controversia, de cargar la mano para un lado: la autonomía. Pero eso no significa que no pueda reconocer que es una posición o un debate que acepta posiciones encontradas.

Para terminar, uno se pregunta quién financia el déficit del Banco Central. Estamos tan preocupados de que el Banco Central no financie el déficit de la Tesorería, que le prohibimos al Banco Central prestarle dinero al gobierno. Pero ¿quién se preocupa de quién financia el déficit del Banco Central? Si el Banco Central está con déficit de casi mil millones de dólares, un 1% del producto. Y a la larga, ¿quién va a financiar eso? Aparentemente, y así se ha estado discutiendo, en intentos de acuerdo, lo va a tener que financiar el Estado. Luego, aquí se da una cosa muy curiosa que es el mundo al revés. Si el Banco Central no puede financiar su déficit del Fisco, por qué el Fisco debiera tener que financiar el déficit del Banco Central, y tenemos en Chile un Banco Central con déficit que a estas alturas no es ocasional, sino bastante crónico en el sentido que se repite año tras año. Meller decía ¿quién protege a la Tesorería del Banco Central? Ante la pregunta de quién protege al Banco Central de la Tesorería, se pueden dar vuelta las preguntas, y hacer este juego de palabras.

¿Puede el Banco Central de pronto ser demasiado independiente? Obviamente que sí. ¿Qué pasaría si el Banco Central exagera en el cumplimiento de su mandato y dice que el próximo año la tasa de inflación es cero, y actúa en concordancia y adecua sus políticas e instrumentos para llegar a una tasa de inflación cero? ¿Sería eso óptimo,

para la sociedad, sería eso bueno? Imagínense que lo hubiera dicho cuando la inflación era un 20%, que quería bajar a cero de un instante. El punto es cómo lograr los beneficios de una mejor coordinación entre las políticas; cómo no perder los beneficios de una buena coordinación entre la política fiscal y la política monetaria. Pienso que la coordinación entre la política fiscal y la monetaria en los últimos años ha sido desastrosa. En realidad, no ha sido coordinación, ha sido simplemente una contradicción vital, un divorcio escandaloso: por una parte, una política fiscal tremendamente expansiva, a través de un gasto fiscal que crecía más de la cuenta, en mi opinión; y por otra, una política crediticia tremendamente restrictiva a través de una tasa de interés que era absolutamente insostenible. Yo recuerdo una vez que el Presidente Frei, volviendo de un viaje, decía que “me gustaría que la tasa de interés hubiera sido más baja”, y por otra parte, el Presidente del Banco Central en el Congreso decía “el presupuesto está en el límite de lo prudente”.

En esta materia, hay tres grupos de atribuciones del Presidente de la República. Uno, actúa como órgano de designación del presidente y de los consejeros. Dos, establece las reglas para favorecer la coordinación de las políticas del Banco con las del Ministro de Hacienda, con los vetos suspensivos o supresivos. Y tres, tiene esta facultad de controlar la conducta de los miembros del Consejo, y la participación subsecuente de los tribunales de justicia o el Senado, según corresponda.

Para terminar esta materia, el Senado, que aparentemente es el órgano a través del cual se regula, realmente tiene facultades totalmente nominales. Si nosotros comparáramos las facultades que tiene el gobierno, el Presidente de la República, en relación a las facultades que tiene el Senado, éste simplemente, si bien confirma las propuestas del Presidente de la República en materia de designaciones con un cierto quórum, en lo demás recibe una cuenta anual que, en definitiva, los periodistas la tienen antes que los miembros de la Comisión de Hacienda del Senado, porque se reparte antes de entrar. Luego, no hay ningún privilegio por estar ahí, al revés, es mucho mejor ser un ciudadano y leerlo, puesto que uno lee más rápido de lo que lo escuchan del presidente del Banco Central, y por lo tanto, realmente, el Senado no tiene, en esta materia, ninguna facultad especial.

Sin embargo, en esta materia yo diría que si uno quisiera agrupar esto, fuera de aprobar a los consejeros, y fuera de aprobar la destitución del presidente del Banco Central o la remoción en el caso que lo plantee el Presidente de la República, por condiciones que son básicamente administrativas, el Senado, a mi juicio, no tiene suficientes prerrogativas, o la sociedad no tiene suficientes prerrogativas. Quiero terminar aquí haciendo algunas propuestas acerca de cómo acentuar la responsabilidad —lo que los norteamericanos llaman *accountability*— dentro de un Banco Central autónomo que, definitivamente, en estos pro y contra, yo no tengo la menor duda, es la mejor opción, especialmente para un país como Chile.

En primer lugar, la forma en que se designa a los consejeros es fundamental, y aquí

quiero hacer una crítica clara y abierta a la forma en que se han designado los consejeros hasta ahora. El Banco Central comenzó con un Consejo de cinco miembros, entre los cuales dos representaban un sector político, dos otro y el quinto –que en ese momento era Andrés Bianchi– era una persona neutral. Pero desde entonces –y eso fue el año '89, entre las últimas acciones del gobierno militar– todos los consejeros que ha designado la Concertación son, o militantes de la Concertación o fueron designados en forma absolutamente unilateral e inconulta con el otro sector. Y esto es fuerte; llevamos diez años con esta práctica. Tanto es así, que en un acuerdo que firma el senador Bitar, el senador Ominami, el senador Zaldívar, el ex-senador que habla, el ex-Ministro Juan Villarrú, se reconoce que la situación actual no recoge plenamente los criterios de pluralismo y equilibrio que debe existir en el Consejo del Banco Central y se comprometen a corregirlo. Además, dicen que comprometen su voluntad para mejorar la eficiencia, fortalecer el patrimonio y asegurar su autonomía. O sea, aquí hay un reconocimiento de la necesidad de un cambio de práctica en la designación de los consejeros, que es una forma de asegurar autonomía y también responsabilidad, porque si todos los consejeros le deben su puesto al Presidente de la República es muy difícil que haya ahí verdadera autonomía o verdadera responsabilidad. A mi juicio, hay ahí un tema clarísimo en que se puede innovar o mejorar.

Otro tema que yo quisiera plantear en esto, de cómo mejorar esta responsabilidad del Banco Central, tiene que ver con fortalecer esta instancia de reporte y de discusión pública de las políticas del Banco Central. En este orden de cosas, creo que informar una vez al año es absolutamente insuficiente. Tal vez dos veces al año esté bien, pero que haya más debate, que sea más público el debate, que el Banco Central se sienta con la obligación de participar en ese debate, de explicar sus políticas, y no este hermetismo que muchas veces caracteriza al Banco Central, que simplemente, en términos coloquiales, se comporta “como tumba”. En este contexto de autonomía, tiene que haber ese debate público, y yo creo que un informe en el Senado una vez al año simplemente no es suficiente, porque creo que la fiscalización de la fuerza de las ideas es muy importante en una democracia. Aunque no tenga ningún poder, es importante el solo hecho de poder criticar con la plena información.

Tercero, mejorar la información. Hay muchas áreas donde se puede mejorar la información; José Luis Cea mencionaba la idea que las actas del Consejo se hagan públicas en algún momento, y creo que eso es fundamental.

En cuanto a la posibilidad de remoción de los consejeros, es necesario que exista esta posibilidad no sólo porque hayan infringido un artículo administrativo, sino cuando lo están haciendo abiertamente mal. Curiosamente, entre las causales administrativas hay un artículo que se infringe permanentemente, porque el artículo 13 de la ley orgánica del Banco Central dice “ningún miembro del Consejo podrá intervenir ni votar en acuerdos que incidan en operaciones de crédito, inversiones u otros negocios en que el cónyuge o sus parientes hasta el tercer grado de consanguinidad, o segundo

de afinidad inclusive, tengan un interés de carácter patrimonial". Yo estoy seguro de que los consejeros del Banco Central no tienen idea dónde están los intereses de sus parientes – a mí mi hermano Pablo no me cuenta nada, y yo no le cuento nada a él, porque el día que le cuente va a tener que renunciar. Entonces, estas son reglas absurdas; lo importante es que lo que haga el consejero sea público.

No hay mejor antídoto contra las incorrecciones, o la eventual corrupción, o los conflictos de intereses, que la transparencia. No hay mejor policía que el alumbrado público; no hay mejor desinfectante que la luz solar. Si se hace pública la posición de un consejero, ésta es la mejor forma de corregir. Realmente creo que tiene que pensarse en algún mecanismo que permita que, si algún día un presidente del Banco Central simplemente enloquece en sus políticas económicas, no al cometer una falta de probidad o administrativa, la sociedad tenga un mecanismo de remoción, y entiendo que en el actual esquema, esa causal, es decir simplemente lo está haciendo muy mal, siendo ésta una opinión unánime –requiriendo quórum muy alto, porque de lo contrario se pierde la autonomía– no existe, y tal vez debiera empezar a estudiarse la forma de incorporarla.